

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ - UFPR
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM CONTROLADORIA

ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS EMPRESAS
DO SEGMENTO DE ELETRODOMESTICOS LISTADAS NA BOVESPA EM ABRIL
DE 2012

IZABELA RUTHES

CURITIBA
2012

IZABELA RUTHES

ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS EMPRESAS
DO SEGMENTO DE ELETRODOMESTICOS LISTADAS NA BOVESPA EM ABRIL
DE 2012

Monografia apresentada para obtenção do título de Especialista em Controladoria no Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto

CURITIBA

2012



TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO
PARECER FINAL

NOME DO (A) ALUNO(A): IZABELA RUTHES

TÍTULO DO TRABALHO: ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE
INTERMEDIÁRIAS E CORRETORAS DE SEGUROS LISTADAS NA BOVESPA EM ABRIL DE 2012

NOME DO PROFESSOR ORIENTADOR: ROMUALDO DOUGLAS COLAUTO

PARECER DO PROFESSOR ORIENTADOR:

Trabalho sobre conteúdo
do curso. Conteúdo aplicado, com dados
secundários com análise detalhada.

NOTA: 8.0 (nota)

) ASSINATURA:

Prof. Romualdo Douglas Colauto
Departamento de Contabilidade
Mat. 202087 - 15162532

NOME DO PROFESSOR DESIGNADO:

NOTA: 8.0 (oito)

) ASSINATURA:

CONCEITO FINAL

COORDENADOR DO CURSO: JACKSON CIRO SANDRINI

ASSINATURA:

DATA: / /

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me dado à vida, e a força de vontade necessária para que, mesmo com minhas limitações, eu conseguisse vencer os obstáculos e alcançar os meus objetivos.

Aos meus queridos e preciosos amigos, que sempre estiveram ao meu lado se propondo a me ajudar no que fosse possível, me encorajando nos meus momentos de fraqueza, entendo minhas ausências quando precisei fazer minhas pesquisas.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto, pela atenção, empenho, dedicação, pelas críticas e sugestões que me deram todo o direcionamento no desenvolvimento da pesquisa.

Aos meus queridos colegas de trabalho, pelas discussões técnicas e pela compreensão do meu cansaço e irritabilidade na fase final do desenvolvimento da pesquisa.

Aos meus pais por terem me ensinado os valores da responsabilidade, honestidade e comprometimento que nortearam todo o desenvolvimento deste estudo.

RESUMO

RUTHES, I. ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE ELETRODOMESTICOS LISTADAS NA BOVESPA EM ABRIL DE 2012; 2012. 38 f. Monografia (Pós Graduação). Departamento de Contabilidade, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2010.

A situação econômica e financeira de uma empresa pode sofrer influencia tanto de fatores internos quanto de fatores externos a organização. Considerando que em 2008 a economia mundial sofreu uma crise financeira que afetou diversos setores da economia em diversos países o presente trabalho tem como objetivo analisar os indicadores econômicos e financeiros das companhias do segmento de eletrodomésticos listadas na Bovespa em 2012 ao longo do período de 2005 – 2010. Para tanto, foram coletadas as demonstrações contábeis das empresas que serviram de objeto de estudo no site da Bovespa e a seguir foram realizados os cálculos dos indicadores para este período. O comportamento das empresas analisadas destoou bastante, por essa razão não foi possível estabelecer um padrão de comportamento para o segmento, além deste fato existia uma empresa classificada como do segmento de eletrodomésticos que publicou apenas as demonstrações individuais da *Holding*, demonstrando características diferente das demais empresas do setor. No geral a maioria das empresas analisadas encerrou 2010 com uma situação econômica e financeira desfavorável.

Palavras Chave: Analise Econômica e Financeira. Rentabilidade. Liquidez. Estrutura de Capitais. Endividamento.

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: INDICADORES DE RENTABILIDADE.....	13
QUADRO 2: INDICADORES DE LIQUIDEZ.....	16
QUADRO 3: INDICADORES DE ESTRUTURA E ENDIVIDAMENTO.....	19
QUADRO 4: EMPRESAS LISTADAS NA BOVESPA DO SEGMENTO DE ELETRODOMÉSTICOS.....	22

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: GIRO DO ATIVO.....	23
TABELA 2: RENTABILIDADE DO ATIVO.....	24
TABELA 3: RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	25
TABELA 4: MARGEM LÍQUIDA.....	26
TABELA 5: LÍQUIDEZ IMEDIATA.....	27
TABELA 6: LÍQUIDEZ CORRENTE.....	27
TABELA 7: LÍQUIDEZ SECA.....	28
TABELA 8: LÍQUIDEZ GERAL.....	29
TABELA 9: PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS.....	30
TABELA 10: COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO.....	31
TABELA 11: IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	32
TABELA 12: IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS NÃO CORRENTES.....	33

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS.....	2
RESUMO.....	3
LISTA DE QUADROS.....	4
LISTA DE TABELAS.....	5
1 INTRODUÇÃO.....	8
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA.....	8
1.2 OBJETIVOS.....	9
1.2.1 Objetivo geral.....	9
1.2.2 Objetivos específicos.....	9
1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO.....	9
1.4 ORGANIZAÇÃO DO CONTEÚDO.....	10
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	11
2.1 CARACTERIZAÇÃO DOS INDICADORES ECONOMICOS.....	11
2.1.1 Rentabilidade.....	12
2.2 CARACTERIZAÇÃO DOS INDICADORES FINANCEIROS.....	14
2.2.1 Índices de Liquidez.....	15
2.2.1 Indicadores de Estrutura e Endividamento.....	17
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	20
4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....	21
4.1 DESCRIÇÃO A COLETA DE DADOS.....	21
4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	22
5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	34
5.1 CONCLUSÕES.....	34
5.2 RECOMENDAÇÕES PARA FUTUROS ESTUDOS.....	36
REFERENCIAS.....	37

1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho fará uma análise do comportamento dos indicadores econômicos e financeiros das empresas do segmento de eletrodomésticos que possuíam ações listadas na Bovespa em abril de 2012, ao longo do período de 2005 a 2010. No decorrer do trabalho serão realizados os cálculos de indicadores econômicos e financeiros, analisando a capacidade de pagamento, estrutura de capital e a rentabilidade das empresas no período estudado. Por fim será efetuada a classificação das empresas estudadas entre grupos que apresentam os melhores e os piores resultados de acordo com os critérios analisados.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

O desempenho econômico e financeiro de uma empresa pode ser afetado tanto por fatores internos da organização como influencia de eventos externos. Uma decisão tomada de forma inadequada pode levar a empresa a enfrentar sérios problemas de solvência bem como prejudicar o retorno que a empresa gera ao acionista.

Quanto aos fatores externos pode-se citar a crise financeira mundial que atingiu diversos países e setores da economia mundial no ano de 2008. Neste contexto, o presente trabalho visa analisar o comportamento dos indicadores econômicos e financeiros do segmento de eletrodomésticos abrangendo o período anterior e posterior a crise, para tanto pretende responder a seguinte pergunta de pesquisa: Qual o comportamento dos indicadores econômicos e financeiros das empresas do segmento de eletrodomésticos listadas na Bovespa em 2012 ao longo do período de 2005 a 2010?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral do trabalho consiste em analisar os indicadores econômicos e financeiros das companhias do segmento de eletrodomésticos listadas na Bovespa em 2012 ao longo do período de 2005 - 2010.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Levantar os indicadores econômicos e financeiros das companhias do segmento de eletrodomésticos listadas na Bovespa em 2012 ao longo do período 2005 – 2010; e
- Classificar as companhias por grupos de melhores indicadores econômicos e financeiros das empresas do segmento de eletrodomésticos ao longo do período 2005 - 2010.

1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

O presente estudo justifica-se primeiramente pelo interesse em se investigar como um fator externo a organização, como a crise financeira de 2008, pode influenciar o desempenho econômico e financeiro de uma empresa, podendo impactar tanto na sua capacidade de honrar seus compromissos como também no retorno que a empresa gera para o acionista.

A relevância da pesquisa em questão também esta na aplicabilidade prática de indicadores derivados de mecanismos de análise de demonstrações financeiras como instrumento de avaliação de desempenho de empresas. E por fim a pesquisa justifica-se no interesse da pesquisadora em aprofundar seus conhecimentos e habilidades em técnicas de análise de demonstrações financeiras.

1.4 ORGANIZAÇÃO DO CONTEUDO

A presente pesquisa encontra-se dividida em cinco capítulos. No primeiro capítulo apresenta-se a introdução do trabalho, evidenciando o problema de pesquisa, bem como os objetivos que a pesquisa pretende atingir e a justificativa para o desenvolvimento do presente estudo.

No segundo capítulo é abordado o referencial teórico da pesquisa. Primeiramente foram caracterizados os indicadores de natureza econômica, demonstrando seus conceitos, sua forma de cálculo, interpretação e utilidade. Num

segundo momento o capítulo apresenta os indicadores de natureza financeira, evidenciando seus conceitos, formulas de cálculo e interpretações.

No terceiro capítulo apresentam-se os procedimentos metodológicos a serem adotados para o desenvolvimento da pesquisa. O quarto capítulo apresenta a descrição e a análise dos resultados obtidos através do calculo dos indicadores econômicos e financeiros das empresas selecionadas. O quinto capítulo contém as conclusões e recomendações para pesquisas futuras.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEORICA

O referencial teórico esta dividido em duas seções. A primeira trata dos indicadores econômicos, descrevendo suas funções, métodos de calculo e interpretação. A segunda seção versa sobre os indicadores financeiros demonstrando suas definições formas de calculo e interpretação

2.1 CARACTERIZAÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICOS

De acordo com a deliberação da CVM nº 29 de 1986 a informação econômica, no âmbito da contabilidade, deve ser interpretada com uma visão contábil e não com a visão que a economia tem sobre ela, em linhas gerais pode se considerar os fluxos de receitas e despesas, assim como o capital e o patrimônio liquido como fenômenos de natureza econômica.

Matarazzo (2010) explica que a situação econômica de uma empresa está relacionada ao lucro que ela obtém. O autor salienta que é possível que uma empresa apresente uma situação econômica boa e uma situação financeira ruim, assim como o contrario também pode acontecer. Na opinião de Morante (2009) a situação econômica de uma empresa esta relacionado aos reflexos que o resultado que a empresa obtém ao longo do tempo tem sobre seu patrimônio. Desta forma o autor entende que estes indicadores demonstram a capacidade que a empresa possui de gerar recursos com sua atividade empresarial. Os indicadores econômicos estão basicamente ligados aos índices de rentabilidade.

De acordo com Assaf Neto (2012) a atratividade econômica de uma empresa esta intimamente ligada às decisões financeiras que a empresa toma. Sá (1971) entende que a análise econômica contempla os eventos relacionados ao lucro da empresa, pretendendo evidenciar se o lucro obtido pela empresa compensa o capital nela investido. Em suma pode-se entender que a situação econômica de uma empresa está atrelada a seu lucro, sendo analisada através dos indicadores de rentabilidade.

2.1.1 Indicadores de Rentabilidade

Todo negócio tem como uma de suas funções proporcionar ao acionista o retorno sob o capital que ele aplicou na empresa. Morante (2009) explica que pode haver uma diferença entre o valor que os acionistas consideram justo receber como remuneração do seu capital e o valor que o negócio é capaz de gerar. De acordo com o autor os indicadores de rentabilidade, em conjunto, tem a função de mensurar este retorno.

Segundo Matarazzo (2010) os indicadores de rentabilidade mensuram quanto renderam os capitais investidos na empresa, ou seja, estes indicadores demonstrarão o grau de êxito da organização. Na definição de Padoveze e Benedicto (2004) a rentabilidade de uma empresa pode ser considerada como o resultado que uma empresa obtém de suas operações em um determinado período, portanto envolve tanto elementos operacionais, como econômicos e financeiros.

Ainda Bruni (2010) entende que os indicadores de rentabilidade objetivam analisar os lucros obtidos pela empresa de uma forma relativa, relacionando-os com o capital próprio investido ou com o capital de terceiros aliado ao capital próprio.

O quadro 1 apresenta alguns indicadores de rentabilidade:

Índice	Formula	Indica	Interpretação
Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$	Quanto à empresa vendeu para cada \$ 1 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de capital próprio investido no exercício.	Quanto maior, melhor.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos.	Quanto maior, melhor.

Quadro 1: Indicadores de Rentabilidade

Fonte: adaptado de Morante (2009).

De acordo com Ribeiro (1997) o giro do ativo pretende relacionar o total das vendas com investimento total efetuado na empresa, seu resultado evidencia quanto à empresa obteve de vendas para cada real nela investido. O autor salienta que o volume de vendas ideal para cada empresa é aquele que proporcione lucro suficiente para cobrir seus gastos e também uma boa margem de lucro.

Segundo Morante (2009) o índice que mede o giro do ativo demonstra quantas unidades monetárias à empresa é capaz de vender com relação ao investimento total do ativo, ele acredita que quanto maior for este indicador melhor será para a segurança do credor.

Matarazzo (2010) argumenta que o volume das vendas de uma empresa esta relacionado com o valor que foi investido nela. Segundo o autor, não se pode afirmar que o valor das vendas de uma empresa foi elevado ou pequeno levando em consideração apenas o valor absoluto das vendas, é necessário estabelecer uma base de comparação.

Morante (2009) entende que a rentabilidade do ativo tem como objetivo evidenciar a lucratividade que a empresa obteve relacionando-a com as aplicações de recursos que a empresa efetuou em seu ativo total. O autor evidencia que quanto maior for o resultado desse quociente melhor será para empresa. Ribeiro (1997) que a rentabilidade do ativo possibilita a evidenciação do potencial de geração de lucros de uma empresa, visto que ela demonstra quanto à empresa obteve de lucro para cada real que foi investido nela.

Matarazzo (2010) defende que a rentabilidade do ativo possibilita a comparação do desempenho das empresas ao longo do tempo. Bruni (2010) considera a rentabilidade do ativo, denominada por ele como ROI (return on investment), como o indicador mais importante dentro os indicadores de análise contábil, visto que ele estabelece a relação entre os recursos investidos na empresa e os resultados por ela gerados.

Com relação à rentabilidade do patrimônio líquido, Morante (2009) explica que o objetivo é demonstrar quanto de lucro a empresa gerou em relação ao seu capital próprio, possibilitando ao investidor bases de comparação em face de investimentos alternativos. O autor salienta que quanto maior for o resultado deste quociente melhor será para a empresa.

Matarazzo (2010) argumenta que a mensuração pura e simples do lucro de uma empresa não é suficiente para servir de base para análises, é necessário estabelecer uma comparação com o capital próprio investido para gerar essa lucratividade. Bruni (2010) complementa com a ideia de que a rentabilidade sobre o patrimônio líquido mostra os resultados globais que a gerencia da companhia obteve na gestão dos recursos próprios e de terceiros para gerar resultados para os acionistas.

De acordo com Ribeiro (1997) a margem líquida evidencia a margem de lucratividade que a empresa obteve em relação ao que ela faturou, assim pode-se entender que este indicador revela quanto à empresa lucrou para cada real vendido. Morante (2009) considera que quanto maior for à margem líquida, melhor será para a empresa, mesmo que ela seja, muitas vezes, baixa se comparado ao total das vendas. Na opinião de Ludicibus (1998) a margem líquida pode variar de acordo com o segmento de atuação da empresa estudada, considerando que existem atividades que comportam margens de lucro maiores do que outras.

2.2 CARACTERIZAÇÃO DOS INDICADORES FINANCEIROS

Segundo Matarazzo (2010) os fatos financeiros de uma empresa estão relacionados basicamente a dinheiro, de uma forma restrita o autor define financeiro como o saldo do caixa e de uma forma mais ampla como capital circulante líquido. Morante (2009) entende que a situação financeira de uma empresa esta relacionada com a capacidade que ela possui de honrar os compromissos que ela assumiu com os credores. Os indicadores financeiros estão basicamente ligados aos índices de liquidez e de estrutura de capitais.

De acordo com Assaf Neto (2012) as decisões financeiras de uma empresa estão basicamente ligadas à captação e a aplicação de recursos, os montantes que derivam dessas decisões estão registrados nos ativos e passivos das empresas. O autor entende que as decisões financeiras a serem tomadas pela empresa devem ser interdependentes, visto que o volume e a forma do investimento da empresa estão relacionados às condições e procedimentos adotados no financiamento.

Na concepção de Sá (1971) a análise financeira esta basicamente ligada à análise do giro do dinheiro ou daquilo que se transformara em dinheiro. A deliberação da CVM nº 29 de 1986 define que os eventos de natureza financeira em contabilidade, não se restringem apenas a valores monetários, se tratam de fluxos de caixa e capital de giro por exemplo.

Em suma a situação financeira de uma empresa esta atrelada a seu caixa, contemplando os seus indicadores de liquidez e de estrutura de capitais.

2.2.1 Índices de Liquidez

Padoveze e Benedicto (2004) definem liquidez como o montante em moeda corrente que se encontra disponível para efetuar pagamentos. Bruni (2010) explica que os índices de liquidez são responsáveis por mensurar a solvência ou a capacidade que a empresa tem honrar os seus compromissos.

Na concepção de Ribeiro (1997) os quocientes de liquidez evidenciam o grau de solvência da empresa face à existência ou não de solidez financeira para que a empresa arque com os compromissos assumidos com terceiros. Na opinião de Iudicibus (1998) os grupos de quocientes devem ser analisados de forma conjunta e relacionam-se entre si, assim ele acredita que os indicadores de rentabilidade ao longo do tempo tem uma grande influencia sobre os indicadores de liquidez. No quadro 2 apresenta-se os principais indicadores de liquidez:

Índice	Formula	Indica	Interpretação
Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto à empresa possui de disponibilidades para cada \$ 1 de passivo circulante	Quanto maior, melhor
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto à empresa possui de ativo circulante para cada \$ 1 de passivo circulante.	Quanto maior, melhor
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto à empresa possui de ativo liquido para cada \$ 1 de passivo circulante.	Quanto maior, melhor
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizavel a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Quanto à empresa possui de ativo circulante + realizável a longo prazo para cada \$ 1 de dívida total.	Quanto maior, melhor.

Quadro 2: Indicadores de Liquidez

Fonte: adaptado de Morante (2009).

Morante (2009) explica que quanto maior for o resultado da liquidez imediata melhor será a capacidade de pagamento da empresa. Bruni (2010) entende que o resultado da liquidez imediata representa quanto à empresa já possui de recursos imediatos para pagar os compromissos assumidos para os próximos doze meses.

Padoveze e Benedicto (2004) acreditam que de todos os indicadores de liquidez a liquidez imediata é o que melhor expressa à liquidez da empresa, visto

que ele trabalha com os recursos já convertidos em valores monetários e com os que podem ser convertidos em dinheiro instantaneamente.

Na concepção de Ludicibus (1998) seria mais adequado que para aplicação da fórmula da liquidez imediata os valores que compõem o passivo circulante fossem trazidos a valor presente, considerando que as disponibilidades são conversíveis em dinheiro imediatamente e o passivo circulante, apesar de ser de curto prazo, poderá ter vencimento de até 365 dias.

Ribeiro (1997) entende que a liquidez corrente demonstra a capacidade que a empresa possui de pagar suas dívidas de curto prazo. De acordo com Matarazzo (2010) quanto maior for esse indicador, melhor será a capacidade de solvência da empresa. Morante (2009) explica que a liquidez corrente relaciona os valores conversíveis em dinheiro a curto prazo com as obrigações assumidas pela empresa que deverão ser pagas no exercício seguinte ao fechamento do balanço. Bruni (2010) ressalta que quanto maior for o índice de liquidez corrente, menor será a possibilidade de que a empresa não consiga honrar os compromissos por ela assumidos, todavia ele salienta que um índice de liquidez muito alto pode reduzir a rentabilidade da empresa e também fazer com que ela deixe de receber juros por aplicar o dinheiro em outro investimento.

Segundo Padoveze e Benedicto (2004) a liquidez seca é um índice que demonstra a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo da empresa de uma forma mais consistente, visto que ela desconsidera os estoques para fins de cálculo. Os autores destacam que o motivo pelo qual os estoques são desconsiderados consiste em uma maior dificuldade que a empresa encontrara em convertê-los em valores monetários em comparação com os demais itens do ativo circulante.

De uma forma mais simples Matarazzo (2010) entende que a liquidez geral representa quando a empresa possui de valores em seu ativo líquido para cada real de dívida no passivo de curto prazo. O autor enfatiza que quanto maior for o resultado deste indicador, melhor será a capacidade de solvência da empresa. Bruni (2010) considera que a liquidez seca resolve parte dos problemas da liquidez corrente, uma vez que a segunda considera ativos com riscos de realização diferentes, enquanto a primeira desconsidera os estoques para realização das análises. Mesmo assim o autor recomenda que este indicador seja utilizado apenas para fins de comparação e em conjunto com os demais indicadores financeiros.

De acordo com Ribeiro (1997) a liquidez geral revela quanto à empresa possui aplicado em seu Ativo Circulante e no Ativo Realizável a longo prazo para cada R\$ 1,00 de obrigações assumidas com terceiros no Passivo.

Na concepção de Morante (2009) este indicador demonstra a capacidade que a empresa tem de honrar seus compromissos sem precisar comprometer o seu ativo permanente. O autor ressalta que quanto maior for esse índice melhor será para empresa. Bruni (2010) ressalta que a liquidez geral demonstra a capacidade de pagamento que a empresa possui no longo prazo, indicando todas as possibilidades que a empresa possui de honrar seus compromissos sem comprometer seu ativo imobilizado. No entendimento de Iudicibus (1998) o resultado deste indicador pode ser distorcido pelo fato de que os prazos de recebimento dos ativos e de exigibilidade dos passivos podem ser bem diferentes.

2.2.2 Indicadores de Estrutura e Endividamento

Segundo Padoveze e Benedicto (2004) os indicadores de endividamento pretendem relacionar os grandes grupos do capital de terceiros e relacioná-los com o capital próprio, representado pelo patrimônio líquido.

No entendimento de Morante (2009) a estrutura de capitais de uma empresa demonstra qual a participação do capital de terceiros e do capital próprio na entidade, o autor acredita que esses indicadores possibilitam determinar, em caso de conhecimento da necessidade do capital de giro, qual seria a estrutura ótima de capitais para determinada empresa.

Bruni (2009) também preconiza que, através destes indicadores, é possível concluir se a estrutura de capitais adotada pela empresa esta adequada ou não as suas necessidades.

De acordo com Matarazzo (2010) através dos indicadores deste grupo é possível observar as grandes decisões financeiras da empresa relacionadas à origem e aplicação de recursos. Iudicibus (1998) considera os indicadores de estrutura e endividamento muito importantes, visto que através deles é possível mensurar a dependência que a empresa possui em relação a capitais de terceiros. No quadro 2.2 apresenta-se alguns dos indicadores de estrutura e endividamento:

Índices	Fórmulas	Indica	Interpretação
Participação do Capital de Terceiros.	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto à empresa tomou de capital de terceiros para cada \$ 100 de capitais próprios	Quanto menor, melhor
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais	Quanto menor, melhor
Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto \$ a empresa aplicou no ativo permanente para cada \$ 100 de patrimônio líquido.	Quanto menor, melhor
Imobilização de Recursos Não Correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patr Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$	Que percentual dos recursos não correntes (passivo exigível e patrimônio líquido) foi destinado ao ativo não circulante	Quanto menor, melhor

Quadro 3: Indicadores de Estrutura e Endividamento

Fonte: adaptado de Morante (2009).

Ribeiro (1997) explica que a participação do capital de terceiros demonstra qual a proporção que a empresa possui entre capitais próprios e de terceiros, demonstrando quanto à empresa possui de capital próprio para cada real que foi investido por terceiros. Na concepção de Morante (2009) este indicador demonstra quanto à empresa necessitou captar de terceiros para cada real de recurso próprio que ela investiu. Todavia Bruni (2010) entende que apesar de que um índice de participação de capitais de terceiros baixo demonstra solvência e segurança aos credores, não se pode ignorar o fato dos benefícios que a alavancagem financeira pode trazer para a entidade.

Matarazzo (2010) destaca que sob a óptica financeira quanto maior for o resultado da participação do capital de terceiros maior será a dependência que a empresa possui de capitais de terceiros e menor será a liberdade que a empresa possui para tomar suas decisões financeiras. A partir disto pode-se concluir que quanto menor for este indicador melhor será a situação da empresa.

No entendimento de Morante (2009) a composição do endividamento da empresa é a relação entre as obrigações assumidas pela entidade no curto prazo com o total das obrigações assumidas pela empresa. O autor defende que quanto menor for este índice, melhor a empresa será vista pelos olhos dos credores.

Matarazzo (2010) explica que o indicador de composição do endividamento demonstra quanto à empresa assumiu de obrigações de curto prazo em relação ao total de obrigações que ela possui com terceiros. Bruni (2010) entende que a composição do endividamento demonstra a natureza das obrigações da empresa, evidenciando quanto do total das obrigações da empresa se concentra no curto prazo.

Ribeiro (2007) entende que a imobilização do capital próprio revela qual a parcela do patrimônio líquido que foi utilizada para adquirir ativos permanentes, ou seja, quanto do patrimônio líquido que se encontra imobilizado. De acordo com Morante o objetivo deste indicador é revelar quanto do capital próprio da empresa está aplicado em ativos que não tenham finalidade de conversão em valores monetários. O autor argumenta que quanto maior for este índice melhor será para a segurança do credor, visto que o interesse do credor não está focado no ativo permanente da empresa, e sim no circulante. Na concepção de Bruni (2010) quanto menor a imobilização do patrimônio líquido melhor a solvência financeira da empresa.

Matarazzo (2010) defende que quanto mais recursos próprios à empresa aplicar no seu ativo permanente, menos recursos sobrarão para serem aplicados no ativo circulante, aumentando assim a dependência que a empresa terá de capitais de terceiros. Desta forma o autor acredita que a empresa deve dispor de recursos próprios para financiar parte de seu ativo circulante, evitando a necessidade de recorrer a instituições financeiras constantemente.

De acordo com Morante (2009) o cálculo da imobilização de recursos não correntes tem como objetivo evidenciar quanto dos recursos próprios e de longo prazo estão comprometido com o financiamento do ativo permanente. Ainda Matarazzo (2010) explica que este indicador pretende demonstrar qual a parcela dos recursos não correntes da empresa que está aplicada no ativo permanente. O autor salienta que quanto menor for esse indicador melhor a situação de solvência da empresa. No entendimento de Bruni (2010) este indicador representa quanto dos recursos de longo prazo da empresa (levantados junto a sócios e a terceiros) está aplicado no ativo permanente da empresa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Marconi e Lakatos (1990) explicam que a pesquisa bibliográfica é realizado com base em fontes secundarias já que se suas fontes são compostas de materiais já divulgados. A pesquisa a ser desenvolvida será de caráter bibliográfico visto que se utilizara de material já existente para solucionar seu problema de pesquisa tais como livros, artigos científicos e artigos científicos e revistas.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa será classificada como quantitativa posto que utilizasse procedimentos estatísticos para análise e classificação dos resultados dos cálculos de indicadores financeiros. Marconi e Lakatos (1990) explicam que a pesquisa quantitativa permite que se faça correlação dos eventos entre si e a obtenção de generalizações sobre a natureza, ocorrência ou significado dos mesmos

De acordo com Hymann (1967; 107-108 *apud* MARCONI E LAKATOS; 1990; p. 19) a pesquisa descritiva é uma “Simples descrição de um fenômeno”. Posto isso a classificação do estudo a ser desenvolvido neste trabalho é quanto aos objetivos da pesquisa, é descritiva, considerando que descrevera o comportamento de indicadores econômicos e financeiros dentro de um determinado período.

Quanto aos procedimentos, a pesquisa será documental conforme Marconi e Lakatos (1990) evidenciam que a pesquisa documental se utiliza de fontes que ainda não receberam tratamento analítico ou que permitam alterações conforme o objetivo da pesquisa.

O desenvolvimento da pesquisa será realizado com base nas demonstrações financeiras publicadas das empresas do segmento de eletrodomésticos que possuem ações listadas na Bovespa em abril de 2012.

Após ser realizado o cálculo dos indicadores econômicos e financeiros o presente estudo pretende utilizar critérios estáticos para classificar as empresas entre as que apresentam os melhores e os piores resultados dentro do período analisado.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo evidencia-se a descrição da forma como os dados foram coletados e também a análise dos resultados dos indicadores que foram calculados para as empresas do segmento de eletrodomésticos,

4.1 DESCRIÇÃO DA COLETA DOS DADOS

Os dados foram coletados através do site da BMF Bovespa (www.bmfbovespa.com.br), onde foi selecionada a opção empresas listadas, a seguir foi selecionado o segmento de eletrodomésticos que estava classificado no setor de consumo cíclico e subsetor de comércio. A partir daí foi obtido a lista de empresas que integravam este segmento conforme descrito no Quadro 4:

Razão Social	Nome de Pregão
BRASMOTOR S.A.	BRASMOTOR
IGB ELETRÔNICA S/A	IGB S/A
MAGAZINE LUIZA S.A.	MAGAZ LUIZA
SPRINGER S.A.	SPRINGER
VIA VAREJO S.A.	VIAVAREJO
WHIRLPOOL S.A.	WHIRLPO

Quadro 4: Amostra

Fonte: <http://www.bmfbovespa>

Subsequentemente a obtenção da listagem das empresas que compunham o segmento, foram baixadas as demonstrações financeiras consolidadas das empresas do período de 2005 a 2010 do site da BMF Bovespa, em caso de a empresa não possuir demonstrações consolidadas publicadas foram utilizadas as demonstrações individuais. A empresa Magazine Luiza só possuía demonstrações financeiras publicadas a partir de 2010, como objetivo do presente estudo é analisar a interferência da crise de 2008 na situação econômica e financeira das empresas, foi retirada da amostra a ser analisada.

De posse dos dados, a pesquisadora realizou o cálculo dos indicadores econômicos e financeiros do período de 2005 a 2010 para todas as empresas selecionadas.

4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS

As empresas estudadas obtiveram comportamentos bem diferentes ao se analisar o giro do ativo conforme demonstrado na Tabela 1:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	-	-	-	-	-	-
IGB ELETRÔNICA S/A	1,70	1,88	1,34	- 0,01	0,04	0,00
SPRINGER S.A.	1,00	0,54	1,06	0,57	0,47	0,48
VIA VAREJO S.A.	1,63	1,37	1,22	1,95	1,60	0,87
WHIRLPOOL S.A.	1,26	1,24	1,46	1,50	1,53	1,52

Tabela 1: Giro do Ativo

Pode-se observar que a Brasmotor obteve resultado 0 em todos os períodos analisados, isto ocorre devido ao fato de que esta empresa não possui receita líquida em nenhum dos períodos analisados, sua principal receita advém do resultado de equivalência patrimonial, como esta empresa publicou apenas as demonstrações financeiras individuais, isto inviabiliza a análise deste indicador. A IGB Eletrônica se destacou por demonstrar o melhor giro do ativo em 2005, para cada R\$ 1,00 investido no ativo da empresa a empresa vendia 1,70, ou seja, o giro de seu ativo era 1,7 vezes; em 2008 a empresa apresentou uma receita negativa e em 2010 teve o pior desempenho entre as empresas analisadas obtendo uma receita líquida inferior ao total do seu ativo.

A empresa Whirlpool se destacou positivamente pois seus índices de giro do ativo permaneceram crescentes até mesmo em 2008, que foi o ano do auge da crise financeira mundial. Em 2010 a empresa fez seu ativo girar 1,52 vezes. A empresa Springer apresentava em 2005 a capacidade de fazer girar uma vez o seu ativo, em 2008 a empresa sofreu uma queda considerável neste indicador fazendo seu ativo girar apenas 0,57 vezes e terminou o período analisado com um giro de 0,48 vezes. A empresa Via Varejo apresentou seu melhor resultado no indicador de giro do ativo em 2008 fazendo seu ativo girar 1,95 vezes para cada real investido nela e o pior resultado foi em 2010 quando o ativo girou apenas 0,87 vezes.

Os resultados obtidos no cálculo da rentabilidade do ativo estão discriminados na Tabela 2:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	5,95	15,68	26,21	40,60	20,91	35,15
IGB ELETRÔNICA S/A	3,31	-15,54	-94,90	-66,67	-50,61	- 9,91
SPRINGER S.A.	- 4,20	0,70	- 1,38	- 2,76	- 4,25	1,38
VIA VAREJO S.A.	3,09	3,42	3,17	- 0,05	-12,88	- 0,67
WHIRLPOOL S.A.	1,37	8,43	13,93	16,83	8,82	13,13

Tabela 2: Rentabilidade do Ativo

Nesta indicador a empresa IGB Eletrônica apresentou os piores resultados, a empresa obteve prejuízo em quase todos os anos estudados, chegando a apresentar uma rentabilidade negativa de 94,90 em 2007, ano de véspera da crise financeira. A empresa que apresentou o melhor desempenho foi a Brasmotor, que sair de uma rentabilidade de R\$ 5,95 de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total em 2005, para R\$ 40,60 em 2008 finalizando o período de análise com R\$ 35,15 em 2010. A empresa Springer teve seu ponto mais baixo em 2009 quando apresentou uma rentabilidade negativa de - 4,25 e seu melhor resultado no ano de 2010 quando obteve uma rentabilidade positiva de 1,38. A empresa Via Varejo não apresentou grandes oscilações neste indicador até o ano de 2008 quando ele caiu de 3,12 para -0,5, no ano seguinte ele despencou para -12,88, e em 2010 a empresa teve uma redução em seu prejuízo deixando este indicador em -0,67. A empresa Whirlpool obteve seu melhor retorno sobre os investimentos totais no ano de 2008 apresentando uma rentabilidade do ativo de 16,83% e encerrando o período analisado com 13,13%.

Na Tabela 3 demonstram-se os resultados obtidos através do calculo da rentabilidade sobre o patrimônio líquido:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	6,16	16,52	26,65	40,95	21,10	35,55
IGB ELETRÔNICA S/A	22,64	- 2.902,84	118,94	35,77	10,94	2,97
SPRINGER S.A.	- 5,81	1,28	- 3,00	- 3,86	- 5,96	1,81
VIA VAREJO S.A.	8,82	11,71	12,31	- 0,13	- 48,58	- 2,56
WHIRLPOOL S.A.	3,77	17,34	30,76	39,83	22,27	37,06

Tabela 3: Rentabilidade do Patrimônio Líquido

A análise da rentabilidade do patrimônio líquido evidencia duas empresas como destaques pelo bom desempenho na amostra analisada. A empresa Brasmotor apresenta um retorno crescente sobre os capitais próprios até o ano de 2008, quando atinge um retorno de 40,95%, em 2009 este indicador cai para 21,10%

e em 2010 se recupera para 35,55%. O comportamento da empresa Whirlpool é bastante semelhante ao da Brasmotor, ela sai de um retorno de 3,77% sobre os capitais próprios para o ápice de 39,83% em 2008, sofrendo uma queda em 2009 para 22,27% e se recuperando em 2010 encerrando o período analisado com uma taxa de 37,06%. A empresa IGB Eletrônica apresentou resultados bastante baixos neste indicador. A empresa despencou de um retorno relativamente bom de 22,64% sobre o patrimônio líquido em 2005 para - 2.902,84 em 2006, esta queda se deu devido ao prejuízo que a empresa obteve no período que ao ser contabilizada no patrimônio líquido gerou uma redução considerável no total deste grupo. A partir de 2007 a empresa continuou obtendo sucessivos prejuízos que deixaram o passivo a descoberto impossibilitando a análise deste indicador, visto que os resultados estão distorcidos.

A empresa Springer obteve prejuízos em vários anos do período analisado, por essa razão seu desempenho na rentabilidade do patrimônio líquido não foi animador, ela saiu de uma rentabilidade de -5,81% em 2005, para - 3,00 em 2008, encerrando o período analisado com 1,81%. A empresa Via Varejo apresentou um leve crescimento neste indicador considerando o período de 2005 a 2007, onde ela saiu de um retorno sobre o patrimônio líquido de 8,82% para um indicador de 12,31%, todavia em 2008 o retorno sobre o patrimônio líquido sofreu uma queda acentuada chegando a -0,13% e terminando o período analisado com -2,56%.

Na Tabela 4 evidencia quanto às empresas obtiveram de lucro por cada venda efetuada, ou seja, ela apresenta o resultado da margem líquida das empresas.

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	-	-	-	-	-	-
IGB ELETRÔNICA S/A	1,95	- 8,29	-70,84	8.149,61	-1.361,48	-4.999,25
SPRINGER S.A.	-4,19	1,30	- 1,30	-4,85	-9,11	2,87
VIA VAREJO S.A.	1,90	2,50	2,59	-0,02	-8,05	-0,76
WHIRLPOOL S.A.	1,09	6,77	9,53	11,19	5,77	8,63

Tabela 4: Margem Líquida

A empresa Brasmotor não possui vendas líquidas no período estudado, por esse motivo o cálculo e análise da margem líquida tornam-se inviáveis. Nesta indicador a empresa que apresentou os melhores resultados dentro o grupo analisado foi a Whirlpool que apresentou margem líquida crescente até 2008 quando obteve 11,19% de lucro por cada venda efetuada, em 2009 esse índice caiu para

5,77% porem em 2010 a empresa obteve uma melhora encerrando o período de análise com a marca de 8,63% de margem líquida.

A empresa IGB Eletrônica apresentou um resultado pouco satisfatório neste indicador devido ao fato de apresentar prejuízo na maioria dos períodos analisados, e também a brusca queda no volume de vendas que a empresa sofreu em 2008, apresentando uma receita líquida negativa e invalidando o cálculo da margem líquida para este ano, e que não conseguiu se recuperar até 2010. A empresa Springer também teve problemas com prejuízos em diversos períodos que foram objeto de análise neste estudo, e suas vendas líquidas sofreram uma queda significativa em no ano de 2008 em comparação com 2007, continuando em uma queda mais leve nos anos de 2009 e 2010, a empresa saiu de uma margem líquida de -4,19% em 2005 para uma margem de 2,87% em 2010. A empresa Via Varejo apresentou aumento em suas vendas líquidas em todo o período analisado, porem a partir de 2008 a empresa começou a registrar prejuízos que aumentaram em 2009 e reduziram em 2010 prejudicando o resultado da margem líquida da companhia que caiu de 1,90% em 2005 para -0,76 em 2010.

Na Tabela 5 evidencia quanto às empresas analisados possuíam de recursos líquidos no período de 2005 a 2010 para honrar seus compromissos:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	0,20	0,31	0,03	0,12	0,17	0,04
IGB ELETRÔNICA S/A	0,10	0,08	0,00	0,00	0,01	0,01
SPRINGER S.A.	0,80	0,44	0,42	0,27	0,10	0,12
VIA VAREJO S.A.	0,30	0,40	0,38	0,11	0,06	0,37
WHIRLPOOL S.A.	0,15	0,12	0,10	0,03	0,26	0,22

Tabela 5: Liquidez Imediata

A Brasmotor apresentou um comportamento bem instável neste indicador no período analisado, ela começou com R\$ 0,20 de recursos conversíveis em dinheiro imediatamente para cada R\$ 1,00 de passivo circulante e terminou o período analisado com R\$ 0,04 em 2010, apresentando uma redução em sua capacidade de pagamento. A Springer possuía R\$ 0.80 de recursos monetários para honrar suas dívidas de curto prazo em 2005, nos anos seguintes este valor foi reduzindo até atingir R\$ 0,12 em 2010. A Via Varejo apresentava R\$ 0,30 de disponibilidades para

pagar suas dividas de curto prazo em 2005, teve uma redução significativa para R\$ 0,11 em 2008 mas conseguiu se recuperar e atingiu os R\$ 0,37 em 2010. A IGB Eletrônica se destacou, por ser a empresa que menos possui dinheiro em caixa para honrar seus compromissos, em 2005 ela possuía R\$ 0,10, em 2008 o valor que ela possuía era tão baixo que ao se comparar com o passivo circulante o resultado era R\$ 0,00, ao fim do período a empresa possuía R\$ 0,01 para cada real de dívida de curto prazo. A Whirlpool apresentou oscilações neste indicador, teve uma queda mais acentuada de 2007 para 2008 mas acabou o período analisado com R\$ 0,22 para cada real de dívida de curto prazo.

Na Tabela 6 demonstra a capacidade que as empresas possuem de honrar seus compromissos de curto prazo com recursos de curto prazo:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	1,26	1,46	1,32	2,65	1,61	0,31
IGB ELETRÔNICA S/A	1,22	1,01	0,30	0,12	0,16	0,24
SPRINGER S.A.	3,07	1,77	1,58	1,09	0,95	1,21
VIA VAREJO S.A.	1,35	1,28	1,25	1,27	0,92	1,46
WHIRLPOOL S.A.	1,20	1,34	1,29	1,27	1,39	1,28

Tabela 6: Liquidez Corrente

A empresa Brasmotor possuía capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo com seus ativos de curto prazo durante o período de 2005 a 2009 sendo que o período em que a empresa possuía mais folga financeira foi em 2008, quando ela possuía R\$ 2,65 de recursos de curto prazo para cada R\$ 1,00 de passivo circulante, porém em 2010 a empresa sofreu uma redução significativa em seu ativo circulante e um aumento do seu passivo circulante prejudicando consideravelmente a capacidade que a empresa possuía de honrar seus compromissos deixando-a com R\$ 0,31 de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo. A empresa IGB Eletrônica apresentou problemas de solvência em quatro dos seis períodos analisados, a situação mais crítica ocorreu em 2008 quando a empresa possuía R\$ 0,12 para cada R\$ 1,00 de passivo circulante, em 2010 a empresa passou a ter R\$ 0,24. A empresa Springer começou o período de análise com a maior folga financeira dentre as empresas analisadas, a empresa possuía R\$ 3,07 de recursos de Curto prazo para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo, enfrentou problemas de

solvência em 2009 quando sua liquidez corrente reduziu para R\$ 0,95, mas se recuperou em 2010 possuindo uma liquidez corrente de R\$ 1,21. A empresa Via Varejo não apresentou variações significativas em sua capacidade de pagamento apresentando problemas de solvência apenas em 2009 quando sua liquidez corrente atingiu a marca de R\$ 0,92. A empresa Whirlpool não apresentou problemas de solvência durante todo o período analisado, o período de maior folga financeira aconteceu em 2009 quando a empresa possuía R\$ 1,39 registrado em seu ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante.

Na Tabela 7 evidencia a capacidade que as empresas possuem de honrar seus compromissos de curto prazo com recursos de curto prazo desconsiderando os estoques.

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	1,26	1,46	1,32	2,65	1,61	0,31
IGB ELETRÔNICA S/A	0,94	0,71	0,17	0,10	0,11	0,18
SPRINGER S.A.	2,27	1,33	1,09	0,82	0,66	0,78
VIA VAREJO S.A.	1,04	0,98	1,05	0,82	0,43	1,01
WHIRLPOOL S.A.	0,77	0,92	0,84	0,69	1,09	0,88

Tabela 7: Liquidez Seca

O comportamento da empresa Brasmotor neste indicador é idêntico ao da liquidez corrente, visto que a empresa não possui estoques. A empresa IGB Eletrônica demonstra sua dependência de vender seus estoques para conseguir honrar suas dívidas de curto prazo, a empresa não apresentou capacidade de honrar seus compromissos sem estoques em nenhum dos períodos estudados.

A Springer também demonstra dependências de transformar os estoques em valores monetários para conseguir honrar seus compromissos, sem os estoques a empresa apresentaria problemas de liquidez nos três últimos anos abordados, enquanto que se considerarmos os estoques a empresa enfrentaria problemas apenas em 2009. As empresas Via Varejo e Whirlpool S.A. tem grau de dependência da venda de estoques alto também, assemelhando-se a Springer, considerando os estoques as empresas apresentariam problemas de capacidade de pagamento em um período só, mas se desconsiderarmos os estoques esse número aumenta para três e cinco períodos respectivamente.

A seguir será apresentada na Tabela 8 que evidencia o resultado do calculo da liquidez geral das empresas analisadas.

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	4,37	2,92	7,70	16,18	7,72	5,29
IGB ELETRÔNICA S/A	0,95	0,83	0,39	0,20	0,02	0,04
SPRINGER S.A.	1,36	0,86	0,86	1,04	0,93	1,07
VIA VAREJO S.A.	1,36	1,29	1,25	1,26	1,19	1,21
WHIRLPOOL S.A.	1,08	1,36	1,38	1,29	1,31	1,25

Tabela 8: Liquidez Geral

Considerando a capacidade que a empresa possui de honrar todos os seus compromissos sem comprometer o ativo imobilizado, a empresa Brasmotor se destacou claramente neste indicador, ela manteve resultados elevados durante todo o período analisado chegando a atingir R\$ 16,18 no ativo realizável para cada R\$ 1,00 de dividas com terceiros, a empresa atingiu este valor devido a uma grande variação que aconteceu no ativo realizável a longo prazo na conta de creditos com partes relacionadas.

A empresa que obteve o pior desempenho neste indicador foi a IGB Eletrônica que não apresentou recursos suficientes para honrar seus compromissos em nenhum dos períodos analisados, a empresa chegou a apresentar R\$ 0,02 em seu ativo realizável para cada R\$ 1,00 de dividas com terceiros em 2009, esta variação ocorreu devido a uma redução considerável na conta de clientes e a um aumento na de empréstimos. A Springer enfrentou problemas de solvência em três dos seis anos analisados, porem ela apresentava em 2005 uma liquidez geral de R\$ 1,36 e terminou o período de análise com 1,07. A Via Varejo e a Whirlpool não apresentaram grandes oscilações neste indicadores, ambas apresentaram capacidade de honrar seus compromissos sem comprometer o ativo imobilizado durante todo o período analisado.

Na Tabela 9 demonstra a participação de capitais de terceiros nas empresas estudadas:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	3,41	5,31	1,70	0,86	0,90	1,14
IGB ELETRÔNICA S/A	584,90	18.574,82	- 225,33	- 153,65	-121,61	-129,93
SPRINGER S.A.	38,24	82,16	117,46	40,02	40,37	31,29
VIA VAREJO S.A.	185,03	242,62	288,18	179,39	277,07	285,06
WHIRLPOOL S.A.	175,72	105,70	120,72	88,96	118,75	359,17

Tabela 9: Participação do Capital de Terceiros

Pode-se observar que dentre as empresas analisadas, a que apresenta menor dependência de capital de terceiros é a Brasmotor, em 2008 a relação entre capitais de terceiros e capital próprio chegou a 0,86%, e se manteve baixa durante todo o período que foi objeto de análise, este fato ocorreu porque as obrigações com terceiros desta empresa são compostas basicamente de obrigações tributárias e com empresas ligadas. A empresa IGB Eletrônica apresentou os piores resultados neste indicador, suas dívidas com terceiros chegaram a reprimir 18.574,82 o seu capital próprio em 2007, a partir de 2008 os sucessivos prejuízos que a empresa obteve deixaram o patrimônio líquido da empresa negativo inviabilizando a análise deste indicador.

A empresa Springer apresentou bons resultados neste indicador, a empresa manteve seus capitais próprios maiores do que seus capitais de terceiros durante quase todo o período de análise, apenas em 2007 a empresa obteve um resultado de 117,46% devido a um aumento no passivo circulante, a partir de 2008 os capitais de terceiros sofreram uma redução e a empresa voltou a financiar a maior parte de suas operações com capital próprio.

A empresa Via Varejo demonstrou uma grande dependência do capital de terceiros para financiar suas atividades, apresentando uma redução da dependência de recursos de terceiros em 2008, que caiu de 288,18% para 179,39% e aumentou novamente para 277,07% em 2009, esta variação aconteceu devido a uma redução que a empresa sofreu na conta de empréstimos do passivo circulante, ou seja, no ano em que a crise afetou o mundo, a empresa liquidou parte de seus empréstimos mas contraiu novos empréstimos no exercício seguinte. A empresa Whirlpool apresentou uma redução na participação de capitais de terceiros em 2008 apresentando R\$ 88,96 de capitais de terceiros para cada R\$ 100,00 de capitais próprios, em 2010 a empresa sofreu um aumento considerável na participação de capital de terceiros devido ao aumento de provisões fiscais e cíveis no passivo

exigível a longo prazo. Na Tabela 10 evidencia a composição do endividamento das empresas estudadas:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	83,18	98,25	98,62	32,68	33,47	46,31
IGB ELETRÔNICA S/A	71,55	69,94	88,63	56,54	8,27	6,20
SPRINGER S.A.	41,98	47,41	53,16	87,77	86,34	76,17
VIA VAREJO S.A.	93,39	94,05	89,87	81,31	82,53	72,61
WHIRLPOOL S.A.	74,49	87,93	84,14	69,27	73,15	86,10

Tabela 10: Composição do Endividamento

É notório observar que a composição do endividamento da empresa Brasmotor se concentrava essencialmente no curto prazo até o ano de 2007 quando a concentração de obrigações de curto prazo representava 98,62% do total das obrigações contraídas pela organização, em 2008 a empresa sofreu uma drástica redução em duas obrigações e mudou e reduziu a concentração de suas obrigações para apenas 32,68% no curto prazo, deve-se ressaltar que como esta empresa publica apenas as demonstrações contábeis individuais na Bovespa, não é possível associar esta mudança de estrutura de capitais a crise de 2008, visto que esta alteração se deveu em grande parte a alteração de valores de provisões trabalhistas e fiscais.

A empresa IGB Eletrônica concentrou grande parte das suas obrigações com terceiros no curto prazo até o ano de 2008 quando 56,54% de suas dívidas estava registrada no passivo circulante, a partir de 2009 a empresa sofreu uma mudança significativa em sua estrutura de capitais, passando a concentrar apenas 8,27% de suas obrigações no curto prazo, dentre os principais fatores que causaram esta mudança destacam-se, a redução da conta de fornecedores para um saldo zero, a redução da conta de empréstimo de curto prazo e a contração de empréstimos de longo prazo. No início do período analisado a Springer possuía a maior parte de suas obrigações concentrada no longo prazo, esta estrutura foi gradativamente se alterando para curto prazo até que em 2008 as obrigações de curto prazo subiram de uma representatividade de 53,16% para 87,77%, isto ocorreu devido a uma acentuada redução nos capitais de terceiros apresentadas no período. As empresas Via Varejo e Whirlpool permaneceram com suas estruturas de capitais

concentradas em dívidas de curto prazo durante todo o período analisado, apesar de apresentarem oscilações entre os anos analisados ao final do período elas não foram relevantes e também não demonstraram alterações frente à crise de 2008.

Na Tabela 11 evidencia quanto do capital próprio das empresas estudadas está comprometido com o financiamento do ativo permanente:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	88,50	89,80	88,64	86,94	93,92	95,10
IGB ELETRÔNICA S/A	129,87	3.175,89	-36,76	-22,85	-18,62	-24,74
SPRINGER S.A.	86,27	111,58	115,93	98,55	102,65	97,85
VIA VAREJO S.A.	33,63	30,80	27,76	53,46	48,00	38,79
WHIRLPOOL S.A.	85,84	62,42	54,00	59,87	53,20	54,61

Tabela 11: Imobilização do Patrimônio Líquido

Ao analisar a imobilização do patrimônio líquido da empresa Brasmotor pode-se perceber que a maior parte dos recursos próprios da empresa está sendo utilizada para financiar o ativo permanente da companhia, restando uma parte bem menor do capital próprio para servir de fonte de financiamento do ativo realizável a longo prazo e do circulante, a empresa não obtém variações significativas neste indicador desta forma podemos constatar que ele não foi alterado pelas consequências da crise financeira de 2008.

A empresa IGB Eletrônica não possui recursos suficientes em seu patrimônio líquido para financiar seu ativo permanente dependendo de recursos de terceiros para efetuar este financiamento, não é possível tirar conclusões mais precisas sobre este indicador pelo fato de que a empresa apresenta passivo a descoberto em quatro dos seus períodos analisados. A empresa Springer apresenta variações neste indicador no decorrer do período analisado, em 2005 ela compromete 86,27% do seu patrimônio líquido no financiamento do ativo imobilizado, restando 13,73% do capital próprio para financiar os demais grupos do ativo, a partir de 2006 a empresa começa a depender de recursos de terceiros para financiar o seu ativo imobilizado encerrando o período de análise em 2010 comprometendo 97,85% do capital próprio com o financiamento do ativo imobilizado. A Via Varejo foi a empresa que mais se destacou neste indicador, em 2005 ela comprometeu apenas 33,63% dos recursos do patrimônio líquido com o financiamento do ativo imobilizado, em 2008 foi o período que ela utilizou a maior fatia do seu patrimônio líquido para financiar o ativo permanente atingindo 53,46%

do seu capital próprio, ainda assim restavam 46,12% do capital para financiar os outros ativos.

A empresa Whirlpool obteve constantes melhoras neste indicador dentro do período analisado a empresa seguiu com prometendo uma parcela cada vez menor do seu patrimônio líquido com o ativo permanente, partindo de um percentual de 85,84% de comprometimento do patrimônio líquido em 2005 até atingir a marca de 54,61% em 2010. Na Tabela 12 demonstra quanto dos recursos próprios e de longo prazo das companhias analisadas estão comprometidas com o financiamento do ativo permanente:

Razão Social	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BRASMOTOR S.A.	87,99	89,72	88,62	86,44	93,36	94,52
IGB ELETRÔNICA S/A	48,75	55,87	- 49,43	- 68,85	161,17	113,13
SPRINGER S.A.	70,60	77,91	74,79	93,95	97,28	91,06
VIA VAREJO S.A.	29,96	26,91	21,48	40,04	32,34	21,78
WHIRLPOOL S.A.	59,27	55,36	45,32	47,01	40,34	36,43

Tabela 12: Imobilização dos Recursos Não Correntes

Pode-se observar que a empresa Brasmotor S.A. comprometeu boa parte dos recursos de longo prazo com o financiamento do ativo permanente, chegando a comprometer 94,52% do seu capital de longo prazo em 2010. A Via Varejo apresentou o menor comprometimento do capital de longo prazo com financiamento do ativo permanente, conseguindo financiar parte de seu ativo realizável a longo prazo, o ano em que o comprometimento foi maior a empresa atingiu a marca de 40,04% em 2008.

A Springer apresentou comprometimento alto dos recursos de longo prazo durante todo o período, apresentando a maior variação do indicador de 2007 para 2008, quando o indicador subiu de 74,79% para 93,95% devido a uma redução acentuada que a empresa sofreu no seu passivo exigível a longo prazo. A empresa Whirlpool apresentou reduções gradativas no período analisado comprometendo cada vez menos parte de suas obrigações de longo prazo com o financiamento de seu ativo permanente, iniciando o período estudado com uma imobilização dos recursos não correntes de 59,27% em 2005, e reduzindo para 36,43% em 2010.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Neste capítulo serão apresentadas as conclusões obtidas através do referido estudo, bem como as recomendações para pesquisas futuras

5.1 CONCLUSÕES

O objetivo do presente estudo consistiu em analisar o comportamento dos indicadores econômicos e financeiros das empresas listadas na Bovespa em 2012 que integrassem o segmento de eletrodomésticos. Para alcançar tal objetivo foi realizada a coleta dos balanços patrimoniais e demonstrações de resultado do exercício de todas as empresas que compunham o segmento escolhido. A seguir foram realizados os cálculos de todos os indicadores que integraram a análise econômica e financeira proposta no referencial teórico e finalmente foram efetuadas as análises individuais de cada indicador escolhido.

Ao se analisar a situação **econômica** das empresas não demonstra solidez. O giro do ativo das empresas demonstrou que no decorrer do período analisado as companhias, em sua maioria, apresentaram redução na sua capacidade de gerar vendas em relação aos investimentos efetuados em seu ativo, apenas Whirlpool apresentou melhoras neste indicador. Sob o âmbito do retorno sobre o capital próprio as empresas demonstraram comportamentos distintos, enquanto a Brasmotor e a Whirlpool demonstraram considerável aumento neste índice, as demais empresas sofreram quedas. A capacidade que as empresas possuem de gerar lucro comparado com seus investimentos no ativo também se comportou de forma irregular, apenas duas das cinco empresas analisadas apresentaram melhoras neste indicador. O retorno que as empresas obtiveram em suas vendas também sofreu queda, em 2005 três das cinco empresas analisadas apresentavam boas margens líquidas, porém ao fim do período de análise todas elas sofreram considerável redução neste indicador.

Ao se analisar a situação financeira das empresas constatou-se que todas as empresas possuíam capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo com recursos de curto prazo no início de período analisado, com destaque para a

empresa Springer que possuía R\$ 3,07 registrado em seu ativo circulante para CAD R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, porém ao final do período analisado a maioria das empresas sofreu redução drástica neste indicador mantendo a capacidade de honrar os compromissos de curto prazo com recursos de curto prazo apenas a Springer e a Via Varejo. O cálculo da liquidez seca reforçou que exceto a Brasmotor, as demais empresas apresentam dependência dos estoques para conseguir honrar seus compromissos, essa dependência aumenta e diminui no decorrer dos períodos, porém não se pode ignorar a sua existência até mesmo pelo ramo de atividade das empresas analisadas,

Quanto à estrutura de capitais pode-se perceber que enquanto a Brasmotor e a Springer apresentaram capital próprio superior ao capital de terceiros durante todo o período analisado enquanto as demais empresas apresentaram maior dependência do capital de terceiros. As obrigações das companhias estão concentradas no curto prazo nos de 2005 a 2007 e, exceto pela Brasmotor e pela IGB Eletrônica que passaram a concentrar suas dívidas no longo prazo a partir de 2008, permaneceram assim durante todo o período analisado.

Por fim pode-se constatar que as empresas Brasmotor e Whirlpool apresentam uma situação econômica boa visto que trazem uma rentabilidade alta dos capitais próprios e do ativo, enquanto Springer, Via Varejo e IGB Eletrônica apresentam uma situação econômica mais instável com baixa rentabilidade dos capitais próprios que podem levar aos investidores aplicarem seus recursos em outros negócios mais rentáveis. A empresa que apresenta a pior situação financeira dentre as analisadas é a IGB Elétrica que não possui capacidade para honrar seus compromissos sob a óptica de nenhum dos indicadores de liquidez, a empresa Whirlpool apresenta dificuldades em honrar seus compromissos, além de uma grande dependência dos capitais de terceiros para financiar suas atividades. A empresa Via Varejo apresenta a melhor situação financeira, apesar de possuir uma participação do capital de terceiros elevada, e de concentrar suas obrigações no curto prazo a empresa consegue honrar seus compromissos até mesmo desconsiderando os estoques e tem um comprometimento baixo do capital próprio com o financiamento dos ativos não circulantes, sobrando uma parcela para financiar o curto prazo.

5.2 RECOMENDAÇÕES PARA FUTUROS ESTUDOS

Considerando as limitações encontradas para o desenvolvimento deste trabalho, a seguir apresentam-se algumas recomendações para trabalhos futuros:

Realizar uma análise dos demais relatórios das empresas tais como demonstração do fluxo de caixa, DVA e relatório da administração para entender melhor que fatores levaram as empresas a chegarem à situação atual.

Realizar a análise vertical e horizontal dos balanços e demonstrações do resultado das empresas evidenciando a variação e a representatividade das contas da empresa na variação da situação econômica e financeira das mesmas.

Aumentar a amostra de empresas estudadas para emitir conclusões mais solidas.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**.

BRUNI, Adriano Leal. A **Análise Contábil e Financeira**. São Paulo: Atlas, 2010.

HYMAN, Hebert. **Planejamento de Pesquisa**. Rio de Janeiro: Lيدador. 1964

IUDICIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1990.

MATARAZZO, Dante Carmine. A **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MORANTE, Antonio Salvador. **Análise das Demonstrações Financeiras: Aspectos Contábeis da Demonstração de Resultado e do Balanço Patrimonial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PADAVOZE, Clóvis Luis; BENEDICTO; Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e Análise de Balanço Fácil**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

SÁ, A. Lopes de. **Estudo Analítico da Rentabilidade das Empresas**. Rio de Janeiro: Apec, 1971.